

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

1 Şubat 2021

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

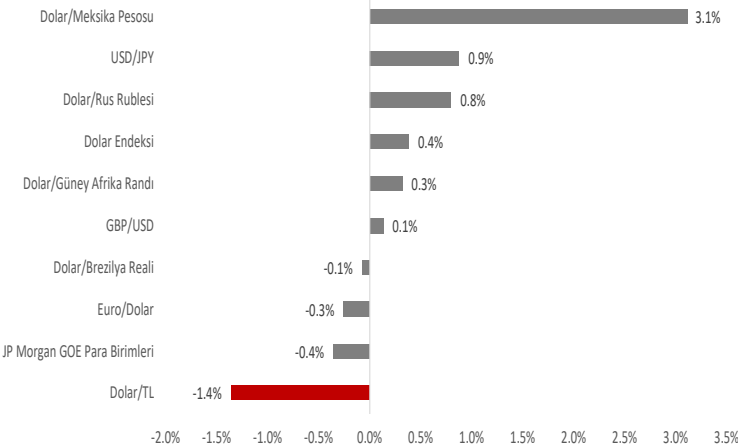
Geçen Hafta

- Geride kalan haftada küresel piyasalarda risk iştahı zayıf bir seyir izledi.
- ABD'deki mali paketinin güçlü bir destekle kabul edilmesini Mart ayına kalabileceği açıklamaları, COVID-19 salgının seyrine yönelik kaygılar, aşının tedarikindeki aksaklıklar, şirket bilançolarının beklentilerden zayıf kalması ve bazı finansal varlıklardaki sert spekülasyon hareketleri riskli varlıklarda satış baskısına neden oldu.
- ABD Merkez Bankası'ndan (Fed) ve Avrupa Merkez Bankası'ndan (ECB) gelen ılımlı (dovish) mesajlar ve Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) küresel tahminlerindeki yukarı yönlü güncellemesi piyasalardaki satışları sınırlayan unsur oldu.
- Fed beklentiler dahilinde politika faizini %0,00-%0,25 olarak sabit tutarken, ekonomik toparlanmanın ve istihdamın ılımlı seyreteceğini belirtti. Ayrıca zayıf talebin ve petrol fiyatlarının enflasyonu baskıladığını, genel olarak finansal şartların destekleyici olmaya devam ettiğini vurguladı. Virüsün kısa vadede risk oluşturduğunu belirtirken, tahvil alımlarının istihdam ve fiyat istikrarında kayda değer gelişme olana dek süreceğini teyit etti. Fed Başkanı Jerome Powell bazı olumlu gelişmeler olsa da ekonominin tam olarak toparlanmadan henüz uzak olduğuna dikkat çekti ve salgın bitene kadar destekleyici duruşu koruyacaklarını yineledi.

di. Önümüzdeki dönemde enflasyonda geçici etkilerle yükseliş olsa da varlık alımlarını azaltmayı konuşmak için erken olduğunu ifade etti.

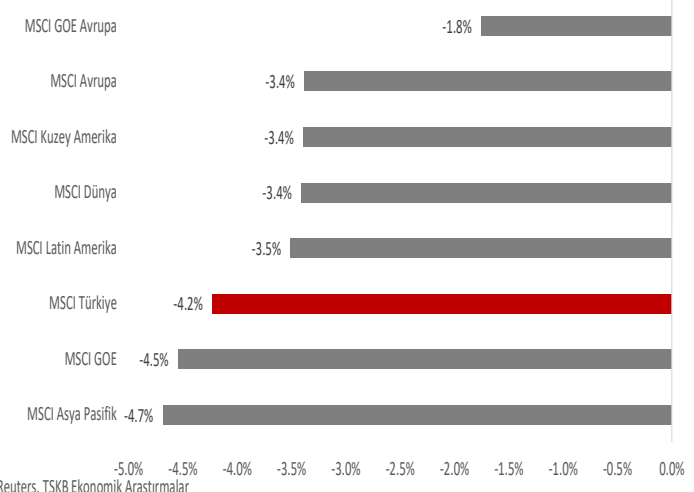
- IMF Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nun güncelleme notunda dünya ekonomisinin 2021 ilk yarıda zayıf bir görünüme sahip olduğunu, yılın ikinci yarısında ise toparlanmanın güç kazanmasını beklediğini vurguladı. IMF, 2020'de daha önce %4,2 olarak hesapladığı daralmanın %3,5 olarak gerçekleştiğini hesaplarken, 2021 için büyümesini %5,2'den %5,5'e revize etti. 2022 küresel büyümesini ise %4,2'de sabit tuttu. Gelişmiş ekonomilerde ABD ve Japonya'nın görece hızlı toparlanabileceğini belirtirken, Euro Bölgesi ve İngiltere'de toparlanmanın zaman alacağını vurguladı. Gelişmekte olan ekonomiler arasında Çin'deki güçlü toparlanmaya karşılık petrol ihraç eden ve turizmin önemli olduğu ülkelerin birtakım zorluklarla karşılaşabileceğini belirtti. Bununla birlikte, enflasyonun düşük seviyelerde kalacağı öngörüsünü yineledi. IMF Finansal İstikrar ve Mali İzleme raporlarının güncelleme notlarında dünya genelindeki toparlanmanın devam edebilmesi için parasal ve mali desteklerin önemini koruduğunu ve risklerin sürdüğünü yineledi.

Döviz Kurlarında 22-29 Ocak Haftası Performansları



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 22-29 Ocak Haftası Performansları



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

- ECB Başkanı Christine Lagarde şu an finansal koşulların destekleyici olduğunu belirtirken, bunu korumak için gerekmesi halinde ilave adımlar atacaklarını söyleyerek ECB'nin uzun süre piyasada olacağına dikkat çekti. Ayrıca hafta içinde ECB Yönetim Konseyi üyesi Klaas Knot finansal koşulları desteklemek üzere faiz indirimine alanları olduğunu ve piyasanın bu seçeneği göz ardı ettiğini söyledi.
- Hafta genelinde açıklanan veriler ise karışık bir tablo ortaya koydu. 2020 son çeyrekte ABD ekonomisi beklentiler dahilinde büyümeye devam ederken, Almanya ve Fransa'daki ivme kayıpları endişe edildiği kadar sert olmadı. Enflasyona ilişkin veriler ise ABD'de tahminleri aşarken, Almanya'da beklentiler dahilinde ılımlı seyrini korudu. Öte yandan, Çin'de son açıklanan öncü veriler ekonominin yeni yıla ivme kaybederek başladığını ortaya koydu.
- Salgın ve aşı tedariki ile ilgili kaygılarla birlikte, ABD'deki Games-top isimli şirket hisselerindeki sert hareketler ve bunun tetiklediği açık pozisyonların kapatılması eğilimi geçtiğimiz hafta küresel ölçekte hisse senetlerinde satış baskısına yol açtı. Dolar hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri karşısında güçlü seyretti. Ham petrol fiyatları haftayı pozitif tamamlasa da altın fiyatları hafif geriledi.
- Yurtiçinde TCMB 2021 yılının ilk Enflasyon Raporu'nda şahin (hawkish) mesajlarını teyit ederek Türk finansal varlıkların pozitif ayrışmasına katkıda bulundu.
- TCMB 2021 yılının ilk Enflasyon Raporu'nda uluslararası emtia ve gıda fiyatlarındaki yükselişin yanında birim işgücü maliyetlerindeki artışın enflasyon tahminlerine yukarı yönde baskı yapabileceğini belirtirken, TL'deki toparlanmanın, enflasyon beklentilerindeki iyileşmenin ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki net etki sayesinde 2021 sonu enflasyon tahmini orta noktasını %9,4 olarak korudu. Raporla 2022 yılı sonunda enflasyonun %7,0 olabileceği öngörüsüne yer verirken, %5 hedefine ulaşana kadar sıkı duruşun korunacağını tekrarladı. TCMB, küresel görünüme dair belirsizliklerin bir miktar azaldığını ifade ederken, yukarı yönlü enflasyonist risklere dikkat çekti. Yurtiçi finansal koşullardaki sıkışmanın etkisiyle kredilerin ve iç talebin yavaşladığına dikkat çeken TCMB, bu eğilimin önümüzdeki dönemde süreceğini belirtti. TCMB Başkanı Naci Ağbal'ın gerek enflasyon raporunu tanıtırken yaptığı sunumu ve sorulara verdiği cevaplar gerekse raporun içindeki ifadeler enflasyonla mücadele konusunda son derece kararlı bir duruş sergiledi. Başkan Ağbal, sıkı duruşun orta vadeli enflasyon hedefine kademeli olarak yakınsayacak şekilde uzun süre korunacağını ve gerekmesi halinde ilave sıkışmanın yapılacağını altını çizdi. Bununla birlikte, Başkan Ağbal kısa vadede finansal koşullarda yaşanabilecek sıkışmaya rağmen, enflasyonun kalıcı olarak düşürülmesinin, ülke risk priminde sağlayacağı iyileşme ile güven kanalı üzerinden kurulacak dengeye ve yatırım ortamına yapacağı uzun vadeli katkıya dikkat çekti.
- Aralık'ta ihracat ithalattan hızlı artarken, dış ticaret açığındaki genişleme hız kesti. Ekonomik güven endeksleri Ocak'ta ekonomideki ivme kaybını teyit ettiler.
- Hazine yoğun geçecek Şubat-Mart ve Nisan dönemine ilişkin borçlanma stratejisini açıkladı. Buna göre, söz konusu dönemde 111,9 milyar TL'si yurtiçine olmak üzere toplamda 156,5 milyar TL borç geri ödemesi yapacak olan Hazine, 119,6 milyar TL iç borçlanmaya gidecek. Özellikle Mart ayında vadesi gelecek dış borçlanma için önceki hafta yapılan Eurobond ihracı ile elde edilen kaynağın kullanılması planlanıyor. Ayrıca Resmi Gazete'de yayınlanan Cumhurbaşkanlığı kararnamesi ile Hazine ve Maliye Bakanlığı Bakan yardımcılarında ikisi değiştirildi. Buna göre, HMB Bakan Yardımcısı Bülent Aksu görevden alınarak yerine Şakir Ercan Gül ve HMB Bakan Yardımcısı Osman Dinçbaş görevden alınarak yerine Cengiz Yavilioğlu atandı.
- Haftalık yayınlanan veriler ise 2021'in üçüncü haftasında yabancıların Türk finansal varlıklara ilgisinin bir miktar zayıfladığını gösterirken, bankacılık sektöründe döviz tevdiat hesapları artmaya devam etti. Söz konusu dönemde TCMB brüt rezervleri toparlansa da net rezervlerde gerileme sürdü. Günlük veriler net rezervlerdeki düşüşün devam ettiğine işaret ediyor. TCMB'nin swap işlem hacmi hafta başındaki 42,4 milyar dolardan 41,6 milyar dolara gerilerken, net dış varlıkları 28 Ocak itibarıyla 22 Ocak'taki seviyesinin 0,4 milyar dolar altına, 0,7 milyar dolara indi. Sistemin fonlama ihtiyacı haftanın son günündeki sert hareketle 19,3 milyar TL arttı.
- Hafta içinde hisse senetlerinde küresel eğilimlerle %4'ü aşan düşüşler yaşansa da TL, dolar karşısında %1,4, euro karşısında %1,6 değer kazandı. Ülke risk primindeki iyileşme ile TL ve dolar cinsi tahvil faizleri geriledi.

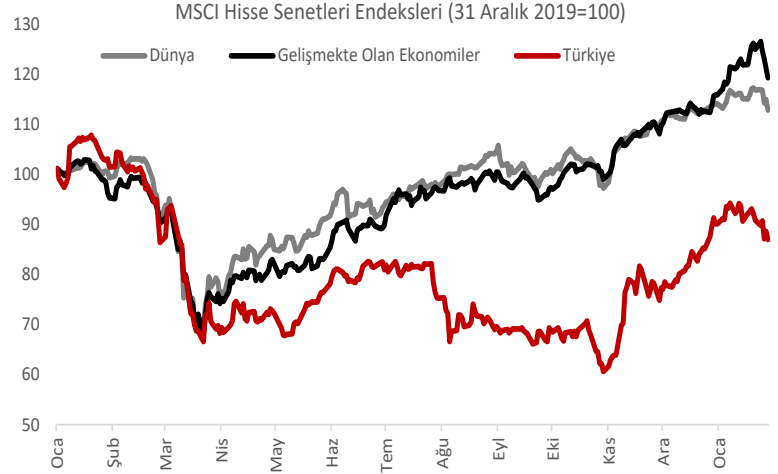
Bu Hafta

- Yeni haftanın gündemi yoğun olacak. Salgın ve aşı tedariki ile ilgili gelişmelerin yanında ABD'deki mali paket konusundaki haberler önemli olacak. Ayrıca İtalya ve Rusya'daki politik gelişmeler küresel piyasalarca yakından izleniyor.
- İngiltere Merkez Bankası'nın (BoE) bu haftaki toplantısında faizleri ve varlık alımlarını değiştirmese de yumuşak mesajlar vermesi bekleniyor. Veri gündeminde ise ABD Ocak ayı tarım dışı istihdam ile pek çok ülkedeki Ocak ayı PMI verileri yer alacak.
- Yurtiçinde gündemin ön sırasında Ocak imalat sanayi PMI ile enflasyon verileri yer alacak. Ocak'ta tüketici fiyatları endeksinin (TÜFE) bir önceki aya göre %1,5 arttığını, yıllık enflasyonun ise Aralık'taki %14,6'dan %14,7'e çıktığını hesaplıyoruz.
- Kısa vadede salgının seyri ve mali destek paketi gibi ekonomi politikası adımları finansal piyasalar açısından önemini koruyacak. Orta vadede küresel toparlanmanın seyri ve aşılama ile salgının ne hızda kontrol altına alınabileceği konusundaki gelişmelerin önemli olacağını düşünüyoruz. Türk finansal varlıkların görelî performansı açısından ise kısa vadede Ocak ayı enflasyonu ile jeopolitik gelişmeler önemli olacakken, orta vadede salgın ile birlikte makro-finansal risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini değerlendiriyoruz.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri

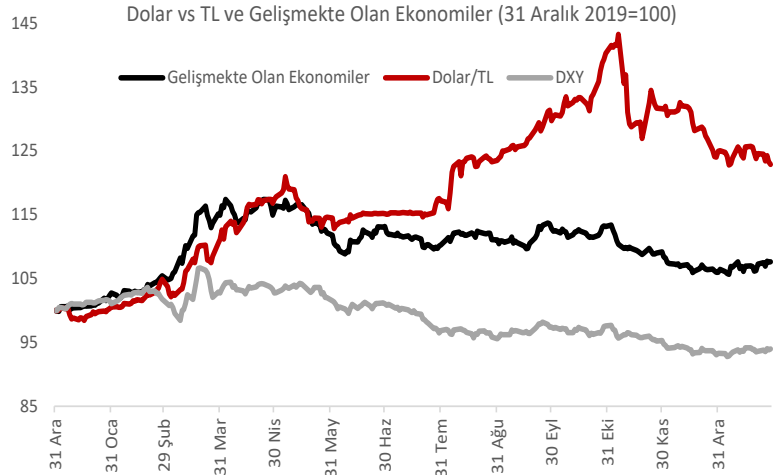
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
1 Şub	Türkiye	İmalat PMI	Ocak		50.8
1 Şub	Almanya	İmalat PMI	Ocak		57.0
1 Şub	ABD	İmalat PMI	Ocak		59.1
3 Şub	Türkiye	TÜFE	Ocak	0.90%	1.25%
3 Şub	ABD	ADP Tarım Dışı İstihdam Değişimi (bin kişi)	Ocak	49	-123
4 Şub	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Aralık	-3.4%	-6.1%
4 Şub	İngiltere	BoE Faiz Kararı	Şubat	0.1%	0.1%
5 Şub	Türkiye	Hazine Nakit Gerçekleşmeleri (milyar dolar)	Ocak		-46.7
5 Şub	ABD	Tarım Dışı İstihdam (bin kişi)	Ocak	85	-140

- Geçen hafta dünyada hisse senetlerinde zayıf bir seyir hakimdi. MSCI dünya endeksi %3,4, gelişmekte olan ekonomiler endeksinde düşüş %4,5'i buldu. MSCI Türkiye ise hafta genelinde %4,2 geriledi.



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

- Dolar geçen hafta hem gelişmiş diğer ekonomilerin para birimleri karşısında hem de gelişmekte olan ülke para birimlerine karşı güçlendi. Dolar endeksinin %0,4 yükseldiği geçen hafta gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,4 değer kaybetti. TL ise dolar karşısında %1,4 değer kazandı.



Kaynak: Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

- Geçen hafta risk iştahı zayıf bir seyir izlerken, gelişmiş ülke tahvil faizlerinde önemli bir değişim yaşanmadı. Bununla birlikte, Türkiye'nin TL ve yabancı para cinsi faizleri diğer gelişmekte olan ekonomilerden pozitif ayrışarak geriledi.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	29 Oca	Haftalık Değişim	Ay Başıundan Bu Yana	2019 Sonundan Bu Yana
TL	%			
			Baz Puan	
2 Yıllık	14.69	-4	-27	291
5 Yıllık	13.31	-19	14	174
10 Yıllık	12.93	-36	3	72
TLRef	16.98	-28	-98	562
TCMB Ağırlıklı Ortalama	17.00	0	-3	557
USD				
5 Yıllık	4.47	-24	-7	-88
10 Yıllık	5.69	-20	11	-53
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	308	-18	9	25
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	0.12	-1	0	-144
ABD-10 Yıllık	1.09	0	18	-82
Almanya-2 Yıllık	-0.73	-2	-2	-13
Almanya-10 Yıllık	-0.52	-1	5	-33

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2021 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr